पीटर लिंच अमेरिका के नंबर-वन मनी मैनेजर हैं। उनका मंत्र है: औसत निवेशक भी अपने क्षेत्र के एक्सपर्ट बन सकते हैं और थोड़ी सी रिसर्च करके वॉल स्ट्रीट के प्रोफेशनल्स जितने अच्छे विनिंग स्टॉक्स चुन सकते हैं। अब, One Up on Wall Street के इस नए संस्करण के लिए लिखे गए परिचय में, लिंच इंटरनेट स्टॉक्स की जबरदस्त बढ़त पर अपनी राय देते हैं, साथ ही ’90 के दशक की बीस हाई-टेक विजेता कंपनियों की लिस्ट भी देते हैं। इनमें से कई विजेता लो-टेक कंपनी हैं, जो उनके इस सिद्धांत को समर्थन देती हैं कि शौकिया निवेशक भी अपने रोजमर्रा के जीवन में मिलने वाली साधारण, आसानी से समझ में आने वाली कंपनियों से असाधारण मुनाफा कमा सकते हैं। लिंच कहते हैं कि आम लोगों के लिए निवेश के बहुत मौके हैं। बस बिजनेस की घटनाओं को ध्यान से देखो और अपने आस-पास की दुनिया—चाहे मॉल हो या ऑफिस—पर गौर करो, इससे आप प्रोफेशनल एनालिस्ट्स से पहले ही सफल कंपनियां पहचान सकते हो। इस एक्सपर्ट्स से आगे निकलने को ही “टेनबैगर्स” कहते हैं, वे स्टॉक्स जो दस गुना या उससे ज्यादा बढ़ते हैं और एक औसत स्टॉक पोर्टफोलियो को स्टार बना देते हैं। फिडेलिटी के मल्टीबिलियन डॉलर मैगेलन फंड के पूर्व स्टार मैनेजर लिंच बताते हैं कि उन्होंने ये जबरदस्त रिकॉर्ड कैसे बनाया। जॉन रॉथचाइल्ड के साथ मिलकर लिखते हुए, लिंच आसान तरीके बताते हैं कि कैसे कंपनी के वित्तीय बयानों को देखकर लॉन्ग शॉट्स और नो शॉट्स में फर्क किया जाए और कौन से नंबर वाकई मायने रखते हैं। वे बताते हैं कैसे टेनबैगर्स को ट्रैक करें और सायक्लिकल, टर्नअराउंड, और तेजी से बढ़ने वाली कंपनियों में निवेश के नियम बताते हैं। लिंच वादा करते हैं कि अगर आप मार्केट के उतार-चढ़ाव और ब्याज दरों की अनगिनत अटकलों को नजरअंदाज कर दें, तो लंबी अवधि में (पांच से पंद्रह साल तक) आपका पोर्टफोलियो आपको इनाम देगा। ये सलाह हमेशा से कारगर रही है और One Up on Wall Street को नंबर-वन बेस्टसेलर बनाया है। और अब ये क्लासिक नए मिलेनियम में भी उतना ही कीमती है जितना पहले था।

पीटर लिंच फिडेलिटी मैनेजमेंट एंड रिसर्च कंपनी के वाइस चेयरमैन हैं—जो फिडेलिटी इन्वेस्टमेंट्स की इन्वेस्टमेंट एडवाइजर शाखा है—और फिडेलिटी फंड्स के बोर्ड ऑफ ट्रस्टीज के सदस्य भी हैं। श्री लिंच फिडेलिटी मैगेलन फंड के पोर्टफोलियो मैनेजर थे, जो उनकी नेतृत्व में मई 1977 से मई 1990 तक दुनिया का सबसे अच्छा प्रदर्शन करने वाला फंड था। वे बेस्टसेलर किताबें Beating the Street और Learn to Earn के सह-लेखक हैं, जो निवेश और व्यवसाय की बुनियादों पर शुरुआती गाइड है। वे बोस्टन इलाके में रहते हैं। जॉन रॉथचाइल्ड ने Time, Fortune, Worth, और The New York Times Book Review के लिए लिखा है। वे A Fool and His Money और Going for Broke के लेखक हैं, और पीटर लिंच के साथ Beating the Street और Learn to Earn के सह-लेखक भी हैं। वे मियामी बीच, फ्लोरिडा में रहते हैं। कवर डिज़ाइन टॉम लाऊ ने किया है। कवर फोटो सिग्रिड एस्ट्राडा का है। इस और अन्य बढ़िया किताबों की जानकारी के लिए www.simonsays.com पर ऑनलाइन रजिस्टर करें।

फायरसाइड रॉकफेलर सेंटर 1230 एवेन्यू ऑफ द अमेरिकास न्यू यॉर्क, NY 10020 www.SimonandSchuster.com कॉपीराइट © 1989 पीटर लिंच द्वारा परिचय कॉपीराइट © 2000 पीटर लिंच द्वारा सभी अधिकार सुरक्षित, जिसमें पूरे या किसी भी हिस्से की किसी भी रूप में पुनरुत्पादन का अधिकार शामिल है। पहला फायरसाइड संस्करण 2000 फायरसाइड और कोलोफॉन साइमन एंड शूस्टर, इंक के रजिस्टर्ड ट्रेडमार्क हैं। डिजाइन एलिना न्यूडेलमैन द्वारा। लाइब्रेरी ऑफ कॉन्ग्रेस कैटलॉगिंग-इन-पब्लिकेशन डेटा उपलब्ध है। ISBN 0-7432-0040-3 ISBN: 978-1-4391-2615-8 (ईबुक)

फायरसाइड रॉकफेलर सेंटर 1230 एवेन्यू ऑफ द अमेरिकास न्यू यॉर्क, NY 10020 www.SimonandSchuster.com कॉपीराइट © 1989 पीटर लिंच द्वारा परिचय कॉपीराइट © 2000 पीटर लिंच द्वारा सभी अधिकार सुरक्षित, जिसमें पूरे या किसी भी हिस्से की किसी भी रूप में पुनरुत्पादन का अधिकार शामिल है। पहला फायरसाइड संस्करण 2000 फायरसाइड और कोलोफॉन सिमोन एंड शूस्टर, इंक के रजिस्टर्ड ट्रेडमार्क हैं। डिजाइन एलिना न्यूडेलमैन द्वारा। लाइब्रेरी ऑफ कांग्रेस कैटलॉगिंग-इन-पब्लिकेशन डेटा उपलब्ध है। ISBN 0-7432-0040-3 ISBN: 978-1-4391-2615-8 (ईबुक)

मेरी पत्नी और बीस साल से मेरी सबसे अच्छी दोस्त कैरोलिन के लिए, जिनका समर्थन और बलिदान मेरे लिए बेहद महत्वपूर्ण रहा है। मेरी बेटियों मैरी, एनी, और बेथ के लिए, जिनका एक-दूसरे और अपने माता-पिता

के लिए प्यार बहुत मायने रखता है। फिडेलिटी इन्वेस्टमेंट्स में मेरे सहयोगियों के लिए, जिनकी अतिरिक्त मेहनत ने मैगेलन के प्रदर्शन को संभव बनाया लेकिन जिन्हें कोई खास प्रचार नहीं मिला। मैगेलन के एक मिलियन शेयरधारकों के लिए, जिन्होंने अपने पैसे मुझ पर भरोसा किया और जिन्होंने सालों में हजारों पत्र और कॉल करके मुझे बाजार के गिरने पर सांत्वना दी और याद दिलाया कि भविष्य अच्छा होगा। पवित्र ईश्वर के लिए, जिन्होंने मुझे मेरी जिंदगी में सभी अद्भुत आशीर्वाद दिए।

मिलेनियम संस्करण का परिचय ये किताब व्यक्तिगत निवेशकों को प्रोत्साहन और बुनियादी जानकारी देने के लिए लिखी गई थी। किसने सोचा था कि इसे तीस बार छापा जाएगा और एक मिलियन से ज्यादा कॉपी बिकेंगी? जब ये नवीनतम संस्करण पहली बार से ग्यारह साल बाद आया है, तो मैं यकीन करता हूँ कि वही सिद्धांत जो मुझे फिडेलिटी मैगेलन फंड में अच्छा प्रदर्शन करने में मदद करते थे, आज भी स्टॉक्स में निवेश के लिए लागू होते हैं। 1989 में One Up on Wall Street जब किताबों की दुकानों पर आई थी, तब से यह एक असाधारण सफर रहा है। मैंने मई 1990 में मैगेलन छोड़ा, और विशेषज्ञों ने इसे एक शानदार कदम बताया। उन्होंने सही समय पर बाहर निकलने के लिए मेरी तारीफ की—बिल्कुल बड़े बुल मार्केट के गिरने से पहले। उस वक्त, निराशावादी स्मार्ट दिख रहे थे। देश के बड़े बैंक दिवालिया होने की कगार पर थे, और कुछ बंद हो गए। जल्दी ही, इराक में युद्ध शुरू होने वाला था। स्टॉक्स ने अपनी हाल की यादों में सबसे खराब गिरावट देखी। लेकिन फिर युद्ध जीत लिया गया, बैंकिंग सिस्टम बच गया, और स्टॉक्स ने जोरदार वापसी की। क्या वापसी थी! अक्टूबर 1990 से डाउ इंडेक्स चार गुना से ज्यादा बढ़कर 2,400 से 11,000 और उससे आगे चला गया—बीसवीं सदी का सबसे अच्छा दशक स्टॉक्स के लिए। लगभग 50 प्रतिशत अमेरिकी घरों में स्टॉक्स या म्यूचुअल फंड्स हैं, जो 1989 के 32 प्रतिशत से बढ़ा है। मार्केट ने कुल मिलाकर 25 ट्रिलियन डॉलर की नई संपत्ति बनाई है, जो हर शहर और कस्बे में दिखाई देती है। अगर ऐसा चलता रहा, तो कोई किताब लिखेगा जिसका नाम होगा The Billionaire Next Door। इसमें से 4 ट्रिलियन डॉलर से ज्यादा नई संपत्ति म्यूचुअल फंड्स में निवेशित है, जो 1989 के 275 बिलियन डॉलर से बढ़ा है। फंड की ये बढ़त मेरे लिए ठीक है, क्योंकि मैंने भी एक फंड मैनेज किया था। लेकिन इसका मतलब ये भी है कि कई शौकिया स्टॉकपिकर्स अपने चुनावों में खराब रहे। अगर वे इस सबसे बड़े बुल मार्केट में खुद बेहतर करते, तो वे इतनी मात्रा में फंड्स में नहीं जाते। शायद इस किताब की जानकारी कुछ गलत स्टॉकपिकर्स को ज्यादा लाभकारी रास्ता दिखाए। मैगेलन छोड़ने के बाद मैं खुद एक व्यक्तिगत निवेशक बन गया हूं। चैरिटी के क्षेत्र में, मैं सभी धर्मों के अन्दर-शहर के बच्चों को बोस्टन कैथोलिक स्कूल भेजने के लिए छात्रवृत्ति धन जुटाता हूं। इसके अलावा, मैं फिडेलिटी में पार्ट-टाइम काम करता हूं, फंड ट्रस्टी और युवा रिसर्च एनालिस्ट्स के लिए सलाहकार/प्रशिक्षक के रूप में। हाल ही में मेरा फुर्सत का समय कम से कम तीस गुना बढ़ गया है, क्योंकि मैं अपने परिवार के साथ घर और विदेश में ज्यादा समय बिताता हूं।

आगे चलकर तुम पढ़ोगे कि मैंने अपने कुछ सबसे अच्छे स्टॉक्स कैसे खा-पीकर या शॉपिंग करते हुए खोजे, कभी-कभी उन प्रोफेशनल स्टॉक एक्सपर्ट्स से भी बहुत पहले। चूंकि अमेज़न साइबरस्पेस में था, सबर्बन मॉल में नहीं, इसलिए मैंने उसे नजरअंदाज कर दिया। अमेज़न मेरी समझ से परे नहीं था—उसका बिजनेस ड्राई क्लीनर जितना समझने में आसान था। 1997 में उसका दाम उसकी संभावनाओं के हिसाब से ठीक था, और उसके पास अच्छा फंड था। लेकिन मैं इतना लचीला नहीं था कि इस नए रूप में अवसर देख सकूं। अगर मैंने रिसर्च की होती, तो मैं इस तरह की शॉपिंग के बड़े मार्केट और अमेज़न की इसे पकड़ने की क्षमता देख पाता। पर मैं नहीं देखा। इस बीच, सिर्फ 1998 में अमेज़न दस गुना बढ़ गया (लिंच की भाषा में "टेनबैगर")। अमेज़न कम से कम पांच सौ “डॉट कॉम” स्टॉक्स में से एक है जिन्होंने चमत्कारिक उछाल मारी है। हाई-टेक और डॉट कॉम की दुनिया में, एक नया सार्वजनिक ऑफरिंग इतनी जल्दी दस गुना बढ़ जाता है जितना कि स्टीफन किंग एक नई थ्रिलर लिखने में लगाते हैं। इन निवेशों में ज्यादा धैर्य की जरूरत नहीं होती। इंटरनेट आने से पहले, कंपनियों को अरब डॉलर के क्लब में शामिल होने के लिए धीरे-धीरे बढ़ना पड़ता था। अब वे अरब डॉलर के मूल्यांकन तक पहुंच सकते हैं, यहां तक कि बिना मुनाफा कमाए या कुछ मामलों में बिना कोई आमदनी जुटाए। मिस्टर मार्केट (जो स्टॉक्स का काल्पनिक प्रतिनिधि है) एक नए वेबसाइट से रियल लाइफ में खुद को

साबित करने का इंतजार नहीं करता, जैसे वाल-मार्ट या होम डिपो ने पिछली पीढ़ी में किया था। आज के हॉट इंटरनेट स्टॉक्स के साथ, फंडामेंटल्स पुरानी बात हो गए हैं। (यह शब्द खुद ही पुराना हो चुका है, जिससे पता चलता है कि मैं भी पुराना हूं जो इसे उठा रहा हूं।) सिर्फ एक डॉट और कॉम का दिखना और उसके पीछे का रोमांचक विचार ही आज के आशावादियों को एक दशक की विकास और समृद्धि के लिए पहले से भुगतान करने को तैयार कर देता है। बाद के खरीदार भविष्य के "फंडामेंटल्स" के आधार पर कीमतें बढ़ाते रहते हैं, जो हर उछाल के साथ बेहतर होते हैं। सिलिकॉन वैली में मासेराटी की बिक्री से अंदाजा लगाया जा सकता है कि डॉट कॉम्स उन उद्यमियों के लिए बहुत फायदे वाले हैं जो इन्हें सार्वजनिक करते हैं और उन शुरुआती खरीदारों के लिए जो सही समय पर निकल जाते हैं। लेकिन मैं उन लोगों को चेतावनी देना चाहता हूं जो उछाल के बाद शेयर खरीदते हैं। क्या उस कीमत पर डॉट कॉम में निवेश करना समझदारी है जो पहले ही कई सालों की तेज कमाई की उम्मीद को दिखाती है, जो हो भी सकती है या नहीं भी? जैसा मैंने पूछा, तुम समझ गए होंगे कि मेरा जवाब "नहीं" है। इन नए स्टॉक्स में से कई में ट्रेडिंग के पहले दिन ही कीमत दोगुनी, तिगुनी या चौगुनी हो जाती है। जब तक तुम्हारा ब्रोकरेज तुम्हें शुरुआती ऑफरिंग कीमत पर पर्याप्त हिस्सेदारी दिला सके—जो बहुत कम संभावना है क्योंकि इंटरनेट ऑफरिंग्स सुपर बाउल टिकट्स से भी ज्यादा पसंद किए जाते हैं—तुम बड़ा लाभ खो दोगे। शायद पूरा लाभ खो दोगे, क्योंकि कुछ डॉट कॉम्स पहली ट्रेडिंग सत्रों में इतनी ऊंची कीमत पर पहुंच जाते हैं जो वे फिर कभी नहीं छू पाते।

अगर तुम खुद को डॉट कॉम जश्न से बाहर महसूस करो, तो याद रखो कि बहुत कम डॉट कॉम निवेशक पूरी सवारी का फायदा उठा पाते हैं। ये गलतफहमी है कि इन स्टॉक्स की प्रगति को उस ऑफरिंग प्राइस से मापा जाए जो ज्यादातर खरीदारों को नहीं मिलता। जिन लोगों को शेयर मिलते हैं, वे भी ज्यादा नहीं पाते। इस तुरंत मिलने वाली संतुष्टि के बावजूद, मैं पुराने तरीके से निवेश करता रहा हूँ। मैं ऐसे स्टॉक्स रखता हूँ जिनके नतीजे पुराने फंडामेंटल्स पर निर्भर करते हैं: एक सफल कंपनी नए बाजारों में जाती है, उसकी कमाई बढ़ती है, और शेयर की कीमत साथ चलती है। या फिर एक कमजोर कंपनी खुद को सुधारती है। लिंच के पोर्टफोलियो में एक बड़ा विजेता आमतौर पर तीन से दस साल या उससे ज्यादा समय लेता है। डॉट कॉम की कमाई न होने की वजह से, ज्यादातर डॉट कॉम्स को स्टैंडर्ड प्राइस/अर्निंग्स (P/E) रेशियो से रेट नहीं किया जा सकता। यानी, बहुत जरूरी "P/E" रेशियो में कोई "E" नहीं है। बिना "P/E" रेशियो के, निवेशक केवल एक ही आंकड़े पर ध्यान देते हैं जो हर जगह दिखता है: शेयर की कीमत! मेरी नजर में, शेयर की कीमत सबसे कम उपयोगी जानकारी है जिसे तुम ट्रैक कर सकते हो, फिर भी यह सबसे ज्यादा ट्रैक की जाती है। जब One Up 1989 में लिखा गया था, तब केवल फाइनेंशियल न्यूज नेटवर्क के नीचे एक टिकर टेप चलता था। आज तुम्हें कई चैनलों पर टिकर टेप मिल जाएगा, कुछ जगह छोटे बॉक्स दिखाते हैं जिनमें डाउ, S&P 500 आदि होते हैं। चैनल बदलने वाले भी नहीं बच सकते कि मार्केट कहां बंद हुआ। लोकप्रिय इंटरनेट पोर्टल्स पर तुम अपना कस्टमाइज्ड पोर्टफोलियो देख सकते हो और हर होल्डिंग के लेटेस्ट उतार-चढ़ाव जान सकते हो। 800 लाइनों, पेजर और वॉइस मेल पर भी स्टॉक प्राइस मिलती है। मेरे लिए, यह कीमतों की बाढ़ गलत संदेश देती है। अगर मेरी पसंदीदा इंटरनेट कंपनी का शेयर 30 डॉलर का है और तुम्हारी 10 डॉलर का, तो जो लोग केवल कीमत देखते हैं वे कहेंगे मेरी कंपनी बेहतर है। यह एक खतरनाक भ्रम है। जो मिस्टर मार्केट आज या अगले हफ्ते किसी स्टॉक के लिए भुगतान करता है, वह तुम्हें यह नहीं बताता कि कौन सी कंपनी दो-तीन साल बाद ज्यादा सफल होगी। अगर तुम केवल एक आंकड़ा देख सकते हो तो कमाई देखो—बशर्ते उस कंपनी की कमाई हो। जैसा कि तुम इस किताब में देखोगे, मैं इस पुराने विचार का समर्थन करता हूं कि जल्दी या बाद में कमाई ही इक्विटी निवेश को बनाती या बिगाड़ती है। शेयर की कीमत आज, कल या अगले हफ्ते जो भी करे, वह सिर्फ ध्यान भटकाने वाली चीज है। इंटरनेट दुनिया को बदलने वाला पहला आविष्कार नहीं है। रेलवे, टेलीफोन, कार, विमान और टीवी ने भी औसत जीवन या कम से कम दुनिया के अमीर चौथाई हिस्से के जीवन पर क्रांतिकारी असर डाला है। इन नई इंडस्ट्रीज ने नई कंपनियां बनाईं, जिनमें से कुछ ही बचीं और क्षेत्र पर कब्जा किया। इंटरनेट के साथ भी ऐसा ही होगा। एक या दो बड़े नाम इस क्षेत्र पर कब्जा कर लेंगे, जैसे कि...

मैकडॉनल्ड्स ने बर्गर में या श्लम्बर्गर ने ऑयल सर्विसेज में जो किया, वैसे ही। उन विजयी कंपनियों के शेयरधारक संपन्न होंगे, जबकि पिछड़ी, बीत चुकी और जो बन सकती थीं उनकी कंपनियों के शेयरधारक पैसे गंवाएंगे। शायद तुम इतना समझदार हो कि बड़े विजेताओं को चुन सको जो उन कंपनियों के खास क्लब में शामिल हो जाती हैं जो सालाना 1 बिलियन डॉलर कमाती हैं। हालांकि आम डॉट कॉम की अभी कोई कमाई नहीं है, फिर भी तुम एक मोटा-मोटा विश्लेषण कर सकते हो जिससे यह अंदाजा लगे कि कंपनी को आज के स्टॉक

प्राइस को सही ठहराने के लिए भविष्य में कितनी कमाई करनी होगी। मान लो एक काल्पनिक केस है: DotCom.com। सबसे पहले, तुम "मार्केट कैपिटलीजेशन" ("मार्केट कैप" कहा जाता है) निकालो, जो कि आउटस्टैंडिंग शेयरों की संख्या (मान लो 100 मिलियन) को वर्तमान शेयर मूल्य (मान लो 100 डॉलर प्रति शेयर) से गुणा करने से मिलता है। 100 मिलियन गुणा 100 डॉलर बराबर है 10 बिलियन डॉलर, तो DotCom.com की मार्केट कैप यही है। जब भी तुम किसी कंपनी में निवेश करते हो, तुम चाहते हो कि उसकी मार्केट कैप बढ़े। यह तब तक नहीं हो सकता जब तक खरीदार शेयरों के लिए ज्यादा कीमत न दें, जिससे तुम्हारा निवेश ज्यादा मूल्यवान बने। इसे ध्यान में रखते हुए, DotCom.com को दस गुना बड़ा टेनबैगर बनने के लिए, उसकी मार्केट कैप 10 बिलियन से बढ़कर 100 बिलियन होनी चाहिए। जब यह लक्ष्य मार्केट कैप तय कर लिया, तो तुम्हें खुद से पूछना होगा: DotCom.com को 100 बिलियन डॉलर की वैल्यूएशन के लिए कितनी कमाई करनी होगी? एक मोटा जवाब पाने के लिए, तुम तेजी से बढ़ने वाली कंपनी के लिए सामान्य प्राइस/अर्निंग्स रेशियो लगा सकते हो—आज के ज़बरदस्त मार्केट में मान लेते हैं 40 गुना अर्निंग्स। यहां मैं थोड़ा भटकाव करूंगा। मैंने बताया कि कैसे जब लोग किसी कंपनी के लिए बहुत ज्यादा कीमत देते हैं तो वह कंपनी जोखिम भरा निवेश बन जाती है, और मैकडॉनल्ड्स इसका उदाहरण है। 1972 में इसका स्टॉक 50 गुना अर्निंग्स तक पहुंच गया था। इन उम्मीदों पर खरा न उतर पाने के कारण कीमत 75 डॉलर से गिरकर 25 डॉलर हो गई, जो 13 गुना अर्निंग्स पर एक अच्छी खरीद थी। अगले पेज पर मैंने रॉस पेरोट की इलेक्ट्रॉनिक डेटा सिस्टम्स के लिए 500 गुना अर्निंग्स का जिक्र किया, जहां कहा गया कि "अगर EDS की कमाई स्थिर रहे तो तुम्हें अपनी निवेश राशि वापस पाने में पांच सदी लग जाएंगी।" इंटरनेट की वजह से, 500 गुना अर्निंग्स का अब कोई डर नहीं रहा, और 50 गुना या हमारे उदाहरण में DotCom.com के लिए 40 गुना अर्निंग्स भी सामान्य हो गया है। खैर, 100 बिलियन डॉलर की कंपनी बनने के लिए, हम मान सकते हैं कि DotCom.com को अंततः सालाना 2.5 बिलियन डॉलर कमाना होगा। 1999 में सिर्फ 33 अमेरिकी कंपनियां ही 2.5 बिलियन से ज्यादा कमाती थीं, इसलिए DotCom.com को ऐसा करने के लिए माइक्रोसॉफ्ट जैसे बड़े विजेताओं के क्लब में शामिल होना पड़ेगा। यह वाकई में एक दुर्लभ उपलब्धि है।

मैं इस छोटी इंटरनेट चर्चा को एक सकारात्मक नोट पर खत्म करना चाहूंगा। इस ट्रेंड में निवेश करने के तीन तरीके हैं बिना किसी उम्मीद और ज्यादा मार्केट कैप के दबाव के। पहला तरीका पुरानी "पिक्स एंड शवल्स" रणनीति का विस्तार है: गोल्ड रश के दौरान, ज्यादातर खुदाई करने वाले पैसे हार गए, लेकिन जो लोग उन्हें पिक्स, शवल, टेंट और ब्लू जींस (लेवी स्ट्रॉस) बेचते थे, उन्हें अच्छा मुनाफा हुआ। आज, तुम गैर-इंटरनेट कंपनियां ढूंढ सकते हो जो इंटरनेट ट्रैफिक से अप्रत्यक्ष रूप से फायदा उठाती हैं (पैकेज डिलीवरी इसका एक साफ उदाहरण है); या फिर स्विचेस और संबंधित गैजेट्स बनाने वालों में निवेश कर सकते हो जो ट्रैफिक को सुचारू रूप से चलते रखते हैं। दूसरा तरीका है जिसे "फ्री इंटरनेट प्ले" कहा जाता है। यह तब होता है जब एक इंटरनेट बिजनेस किसी गैर-इंटरनेट कंपनी में होता है जिसके असली कमाई और उचित स्टॉक प्राइस होते हैं। मैं नाम नहीं लूंगा—तुम खुद खोज सकते हो—पर कुछ दिलचस्प फ्री प्ले मेरे ध्यान में आए हैं। आम तौर पर, बड़ी कंपनी की वैल्यू आज के मार्केट में मान लो 800 मिलियन है, जबकि उसकी शुरुआती इंटरनेट शाखा की अनुमानित वैल्यू 1 बिलियन है, भले ही उसने खुद को साबित न किया हो। अगर इंटरनेट शाखा अपने वादे पर खरी उतरी, तो यह बहुत लाभदायक साबित हो सकती है—उस कंपनी के हिस्से को "स्पिन ऑफ़" करके अलग स्टॉक के रूप में ट्रेड कराया जा सकता है। या अगर इंटरनेट प्रयास सफल नहीं होता, तो यह तथ्य कि यह कंपनी के सामान्य काम का हिस्सा है, निवेशकों को नुकसान से बचाता है। तीसरा तरीका है अप्रत्यक्ष फायदा, जहां पुरानी "ब्रिक एंड मोर्टार" कंपनी इंटरनेट का उपयोग करके लागत घटाती है, कामकाज को बेहतर बनाती है, ज्यादा कुशल होती है, और इसलिए ज्यादा मुनाफा कमाती है। एक पीढ़ी पहले, सुपरमार्केट में स्कैनर लगाए गए थे। इससे चोरी कम हुई, इन्वेंट्री बेहतर नियंत्रण में आई, और सुपरमार्केट चेन के लिए बड़ा फायदा हुआ। आगे बढ़ते हुए, इंटरनेट और इसके सहायक कुछ बड़ी सफलताएं बनाएंगे, लेकिन अभी हमारे पास ज्यादातर बड़ी उम्मीदें और असमर्थित कीमतें हैं। आज 500 मिलियन डॉलर की वैल्यू वाली कंपनियां सफल हो सकती हैं, जबकि 10 बिलियन डॉलर की कंपनियां काबिल-ए-मुल्य नहीं हो सकतीं। जैसे-जैसे उम्मीदें हकीकत में बदलेंगी, विजेता कंपनियां आज से ज्यादा स्पष्ट होंगी। जो निवेशक इसे देखेंगे उनके पास अपनी "एज" पर कार्रवाई करने का समय होगा। माइक्रोसॉफ्ट की बात करें, जिसे मैंने नजरअंदाज किया था, वह 100 गुना बढ़ा। सिस्को और इंटेल के साथ, उस हाई-टेक दिग्गज ने लगभग शुरू से ही जबरदस्त कमाई दिखाई। माइक्रोसॉफ्ट 1986 में 15 सेंट प्रति शेयर के भाव पर पब्लिक हुआ। तीन साल बाद तुम इसे 1 डॉलर से कम में खरीद सकते थे, और वहां से यह अस्सी गुना बढ़ गया। (स्टॉक कई बार "स्प्लिट" हुआ, इसलिए असली शेयर कभी 15 सेंट

में नहीं बिके—और समझने के लिए फुटनोट देखो।) अगर तुम मिसूरी के “शो मी” अंदाज में रहे और माइक्रोसॉफ्ट को विंडोज 95 के साथ सफल होते देख कर खरीदते, तब भी तुम्हारा निवेश सात गुना हो जाता। तुम्हें...

प्रोग्रामर हर जगह माइक्रोसॉफ्ट को देखते थे। सिवाय एप्पल के, हर नए कंप्यूटर में माइक्रोसॉफ्ट ऑपरेटिंग सिस्टम और माइक्रोसॉफ्ट विंडोज आता था। एप्पल अपनी चमक खो रहा था। जितने ज्यादा कंप्यूटर विंडोज चलाते, उतने ही ज्यादा सॉफ्टवेयर वाले विंडोज के लिए प्रोग्राम लिखते, एप्पल के लिए नहीं। एप्पल को एक कोने में धकेल दिया गया था, जहां वह बाजार का सिर्फ 7–10 प्रतिशत हिस्सा बेच पाता था। इसी बीच माइक्रोसॉफ्ट प्रोग्राम चलाने वाले बॉक्स बनाने वाले (डेल, ह्यूलिट-पैकार्ड, कॉम्पैक, आईबीएम आदि) कड़ी कीमतों की लड़ाई लड़ रहे थे ताकि ज्यादा बॉक्स बेच सकें। ये अंतहीन झड़प बॉक्स बनाने वालों की कमाई को नुकसान पहुंचाती थी, लेकिन माइक्रोसॉफ्ट पर इसका कोई असर नहीं था। बिल गेट्स की कंपनी बॉक्स बनाने के बिजनेस में नहीं थी; वह उन बॉक्स को चलाने वाला “ईंधन” बेचती थी। सिस्को एक और प्रमुख खिलाड़ी है। 1990 में पब्लिक होने के बाद से इसका स्टॉक प्राइस 480 गुना बढ़ चुका है। मैंने इस जबरदस्त विजेता को आम वजहों से नजरअंदाज किया था, लेकिन कई लोगों ने इसे जरूर देखा होगा। बड़े-बड़े बिजनेस ने अपने कंप्यूटर नेटवर्क से जोड़ने के लिए सिस्को को हायर किया; फिर कॉलेजों ने हॉस्टल में कंप्यूटरीकरण के लिए सिस्को को हायर किया। छात्र, शिक्षक और आने वाले माता-पिता इस बदलाव को नोटिस कर सकते थे। शायद उनमें से कुछ घर जाकर रिसर्च कर स्टॉक खरीद बैठे। मैं माइक्रोसॉफ्ट और सिस्को का जिक्र इस किताब के मुख्य विषय को समझाने के लिए आधुनिक उदाहरण के तौर पर करता हूं। एक शौकिया निवेशक भी कल के बड़े विजेताओं को कामकाज की जगह, मॉल, ऑटो शोरूम, रेस्तरां, या जहां भी कोई नया वादा दिखाने वाला उद्यम उभरता है, वहां हो रही नई घटनाओं पर ध्यान देकर पहचान सकता है। इस विषय पर रहते हुए एक स्पष्टीकरण जरूरी है। चार्ल्स बार्कली, एक बास्केटबॉल खिलाड़ी जो सीधे बोलने के लिए जाने जाते हैं, ने कहा था कि उनकी आत्मकथा में उन्हें गलत तरीके से उद्धृत किया गया है। मैं इस किताब में खुद को गलत उद्धृत होने का दावा नहीं करता, लेकिन एक महत्वपूर्ण बात पर मेरी गलत समझ हुई है। मेरा स्पष्टीकरण: पीटर लिंच आपको सिर्फ इसलिए अपने पसंदीदा स्टोर में स्टॉक खरीदने का सुझाव नहीं देते कि आपको वहां खरीदारी करना अच्छा लगता है, ना ही किसी निर्माता का स्टॉक इसलिए खरीदना चाहिए क्योंकि वह आपका पसंदीदा प्रोडक्ट बनाता है, या किसी रेस्तरां का स्टॉक इसलिए क्योंकि आपको वहां का खाना पसंद है। स्टोर, प्रोडक्ट या रेस्तरां पसंद करना कंपनी में रुचि लेने और उसे अपनी रिसर्च लिस्ट में डालने का अच्छा कारण हो सकता है, लेकिन यह स्टॉक खरीदने का पर्याप्त कारण नहीं है! किसी भी कंपनी में निवेश करने से पहले उसके कमाई के मौके, वित्तीय स्थिति, प्रतिस्पर्धी स्थिति, विस्तार की योजनाओं आदि पर होमवर्क जरूर करें। अगर आप किसी रिटेल कंपनी के मालिक हैं, तो एक और महत्वपूर्ण फैक्टर यह है कि कंपनी क्या अपने विस्तार के अंतिम चरण में आ रही है—जिसे मैं...

"लेट इनिंग्स" मतलब खेल के आखिरी पड़ाव। जब रेडियो शैक या टॉयज़ "आर" अस ने देश के 10 प्रतिशत हिस्से में अपनी पकड़ बना ली है, तो वो बहुत अलग स्थिति होती है बनाम 90 प्रतिशत हिस्से में स्टोर होने के। आपको ये देखना होता है कि भविष्य में विकास कहां से आने वाला है और कब यह धीमा पड़ने वाला है। मेरा विश्वास अभी भी कायम है कि आम शौकिया निवेशकों के पास आम पेशेवर फंड मैनेजरों के मुकाबले फायदे होते हैं। 1989 में प्रोफेशनल्स के पास बेहतर और जल्दी जानकारी मिलती थी, लेकिन अब सूचना का गैप खत्म हो गया है। दस साल पहले शौकिया निवेशक तीन तरीकों से कंपनी की जानकारी लेते थे: कंपनी से खुद, वैल्यू लाइन या स्टैंडर्ड एंड पूअर्स के रिसर्च शीट्स से, या उस ब्रोकरेज फर्म के इन-हाउस एनालिस्ट्स की रिपोर्ट से जहां उनका अकाउंट होता था। ये रिपोर्ट्स अक्सर मुख्यालय से मेल होती थीं और पहुंचने में कई दिन लग जाते थे। आज कई एनालिस्ट्स की रिपोर्ट ऑनलाइन उपलब्ध हैं, जिन्हें कोई भी ब्राउज़र जब चाहें देख सकता है। आपकी पसंदीदा कंपनियों की खबरें अपने आप आपके ईमेल पर आती हैं। आप जान सकते हैं कि इनसाइडर स्टॉक खरीद या बेच रहे हैं या किसी स्टॉक की रेटिंग ब्रोकरेज हाउस ने बढ़ाई या घटाई है। आप कस्टमाइज्ड स्क्रीन का इस्तेमाल करके खास खासियत वाले स्टॉक्स खोज सकते हैं। आप सभी तरह के म्यूचुअल फंड्स का रिकॉर्ड देख सकते हैं, उनके टॉप टेन होल्डिंग्स जान सकते हैं। आप वॉल स्ट्रीट जर्नल और बैरन’s की ऑनलाइन संस्करण में लगे "ब्रिफिंग बुक" सेक्शन पर क्लिक कर किसी भी सार्वजनिक रूप से ट्रेड होने वाली कंपनी की झलक पा सकते हैं। वहां से आप "जैक’s" पर जाकर उस स्टॉक को फॉलो करने वाले सभी एनालिस्ट्स की रेटिंग्स का सारांश भी देख सकते हैं। इंटरनेट की वजह से छोटे निवेशकों के लिए स्टॉक्स

खरीदने और बेचने की लागत काफी कम हो गई है, जैसे 1975 में संस्थागत निवेशकों के लिए हुई थी। ऑनलाइन ट्रेडिंग ने पारंपरिक ब्रोकरेज हाउसों को कमीशन और लेन-देन शुल्क कम करने के लिए दबाव में ला दिया है, जो रुझान दो दशक पहले डिस्काउंट ब्रोकरेज के जन्म के साथ शुरू हुआ था। आप सोच रहे होंगे कि मैगलन छोड़ने के बाद मेरी निवेश आदतों में क्या बदलाव आया है। हजारों कंपनियों का अनुसरण करने की बजाय अब मैं लगभग पचास कंपनियों को फॉलो करता हूं। (मैं अभी भी कई फाउंडेशन और चैरिटेबल ग्रुप्स के निवेश कमेटियों में हूं, लेकिन वहां हम पोर्टफोलियो मैनेजरों को स्टॉक्स चुनने देते हैं।) ट्रेंडी निवेशक सोच सकते हैं कि लिंच परिवार का पोर्टफोलियो न्यू इंग्लैंड सोसायटी ऑफ़ एंटीक्विटीज़ में होना चाहिए। इसमें कुछ सेविंग्स-एंड-लोन कंपनियां हैं जिन्हें मैंने तब सस्ते दामों पर खरीदा था जब S&Ls की कोई कद्र नहीं थी। इन स्टॉक्स ने जबरदस्त रिटर्न दिया है और मैं अभी भी उनमें से कुछ को रखे हुए हूं। (लंबे समय के विजेताओं को बेचने पर आपको IRS का...)

बियर मार्केट — यानी कमाई पर 20 प्रतिशत टैक्स। मेरे पास कई ग्रोथ कंपनियां भी हैं जिन्हें मैंने 1980 के दशक से रखा हुआ है, और कुछ तो 1970 के दशक से। ये बिजनेस अभी भी तरक्की कर रहे हैं, फिर भी इनके स्टॉक्स की कीमतें अभी भी ठीक-ठाक लगती हैं। इसके अलावा, मेरे पास कुछ ऐसे फ्लॉप स्टॉक्स भी हैं जिनकी कीमत मैंने जो दी थी उससे काफी कम है। मैं इन्हें जिद या पुरानी यादों के कारण नहीं रख रहा हूं। मैं इन्हें इसलिए रख रहा हूं क्योंकि इन कंपनियों की फाइनेंस ठीक है और भविष्य में बेहतर दिन आने के संकेत हैं। मेरे ये फ्लॉप स्टॉक्स मुझे एक जरूरी बात याद दिलाते हैं: आपको हर स्टॉक पर पैसा कमाने की जरूरत नहीं है। मेरे अनुभव में, पोर्टफोलियो के दस में से छह विजेता संतोषजनक रिटर्न दे सकते हैं। ऐसा क्यों? आपकी हानि उस रकम तक सीमित रहती है जो आपने उस स्टॉक में लगाई है (यह शून्य से नीचे नहीं जा सकती), जबकि आपकी कमाई की कोई सीमा नहीं होती। अगर आप $1,000 एक फ्लॉप स्टॉक में लगाते हैं, तो बुरी स्थिति में आप $1,000 खो सकते हैं। लेकिन अगर $1,000 एक हाई परफॉर्मर में लगाते हैं, तो आप कई सालों में $10,000, $15,000, $20,000 या उससे भी ज्यादा कमा सकते हैं। सफल निवेश के लिए आपको सिर्फ कुछ बड़े विजेता चाहिए, जिनकी कमाई उन स्टॉक्स की हानियों से कई गुना ज्यादा हो। अब मैं आपको दो कंपनियों के बारे में अपडेट देता हूं, जिनके स्टॉक्स मेरे पास नहीं हैं, लेकिन जिनके बारे में मैंने इस किताब में लिखा है: बेथलहम स्टील और जनरल इलेक्ट्रिक। ये दोनों एक महत्वपूर्ण सबक सिखाती हैं। मैंने कहा था कि बेथलहम, जो एक पुरानी बड़ी कंपनी है, 1960 से गिरावट में है। एक मशहूर पुरानी कंपनी भी उतनी ही निराशाजनक हो सकती है जितना एक कमजोर स्टार्टअप। बेथलहम, जो कभी अमेरिका की ताकत का प्रतीक थी, निराश करती रही। 1958 में इसका स्टॉक $60 था, और 1989 तक गिरकर $17 हो गया, जिससे न सिर्फ वफादार शेयरधारकों को नुकसान हुआ बल्कि सौदा समझकर खरीदने वालों को भी। 1989 के बाद इसका दाम और गिरा, $17 से नीचे आकर एकल अंक तक पहुंच गया, ये साबित करता है कि सस्ता स्टॉक और भी सस्ता हो सकता है। शायद कभी बेथलहम स्टील फिर से उभरे, लेकिन इसके होने की उम्मीद लगाना निवेश नहीं बल्कि इच्छा है। मैंने जनरल इलेक्ट्रिक को एक राष्ट्रीय टीवी शो में सुझाया था (जो तब से दस गुना बढ़ चुका है), लेकिन किताब में लिखा था कि GE का आकार (मार्केट वैल्यू $39 बिलियन; सालाना मुनाफा $3 बिलियन) इसे तेजी से मुनाफा बढ़ाने में मुश्किल बनाता है। हालांकि, "अच्छी चीजें लाने वाली" कंपनी ने अपने शेयरधारकों को मेरी उम्मीद से ज्यादा लाभ दिया है। जैक वेल्च के चालाक नेतृत्व में, इस कॉर्पोरेट दिग्गज ने 1990 के दशक में जबरदस्त सफलता पाई। वेल्च, जिन्होंने हाल ही में सेवानिवृत्ति की घोषणा की, ने GE की कई शाखाओं को बेहतर प्रदर्शन के लिए प्रोत्साहित किया, अतिरिक्त नकदी से नई कंपनियां खरीदीं और शेयर वापस खरीदे। GE की 1990 के दशक की सफलता से पता चलता है कि कंपनी की कहानी के साथ जुड़े रहना कितना जरूरी है।

शेयर वापस खरीदना मार्केट में एक और अहम बदलाव लाता है: डिविडेंड का खतरे में पड़ जाना। मैंने इसकी अहमियत पेज 204 पर लिखी है, लेकिन शेयरहोल्डर्स को इनाम देने का पुराना तरीका अब लगभग खत्म हो चुका है। डिविडेंड खत्म होने की बुरी बात ये है कि नियमित चेक मेल में मिलने से निवेशकों को आय मिलती थी और जब स्टॉक की कीमतें कम रिटर्न देती थीं तब भी वे स्टॉक्स को थामे रहते थे। लेकिन 1999 में S&P 500 की 500 कंपनियों का डिविडेंड यील्ड वर्ल्ड वार II के बाद सबसे कम होकर करीब 1 प्रतिशत हो गया। सच है कि आज ब्याज दरें 1989 से कम हैं, इसलिए बॉन्ड्स और स्टॉक्स के डिविडेंड भी कम होना स्वाभाविक है। जैसे-जैसे स्टॉक की कीमत बढ़ती है, डिविडेंड यील्ड अपने आप गिरती है। (अगर $50 के स्टॉक पर $5 का डिविडेंड मिलता है, तो यील्ड 10% है; जब स्टॉक $100 का हो जाता है तो यील्ड 5% हो जाती है।) इस बीच

कंपनियां पहले जैसी तेजी से डिविडेंड नहीं बढ़ा रही हैं। “सबसे अजीब बात यह है,” न्यू यॉर्क टाइम्स (7 अक्टूबर 1999) ने कहा, “कि अर्थव्यवस्था अच्छी चल रही है लेकिन कंपनियां डिविडेंड बढ़ाने को लेकर हिचक रही हैं।” कुछ समय पहले तक, जब कोई परिपक्व, स्वस्थ कंपनी डिविडेंड बढ़ाती थी तो वो समृद्धि का संकेत होता था। डिविडेंड कम करना या न बढ़ाना समस्या का संकेत था। लेकिन आजकल स्वस्थ कंपनियां डिविडेंड कम कर रही हैं और अपनी खुद की शेयर वापस खरीद रही हैं, जैसे जनरल इलेक्ट्रिक। शेयर की सप्लाई कम करने से प्रति शेयर आय बढ़ती है, जो आखिरकार शेयरधारकों को फायदा पहुंचाती है, हालांकि ये फायदा उन्हें तब मिलता है जब वे शेयर बेचते हैं। अगर डिविडेंड खत्म होने के लिए किसी को जिम्मेदार ठहराना हो तो वह है अमेरिकी सरकार, जो कॉर्पोरेट मुनाफे पर टैक्स लगाती है और फिर डिविडेंड पर भी पूरा टैक्स लगाती है, जिसे “अर्जित नहीं आय” माना जाता है। अपने शेयरधारकों को इस डबल टैक्सेशन से बचाने के लिए कंपनियों ने डिविडेंड छोड़कर शेयर वापस खरीदने की नीति अपनाई, जिससे स्टॉक की कीमत बढ़ती है। इस नीति से शेयरधारकों को शेयर बेचते वक्त कैपिटल गेन्स टैक्स ज्यादा देना पड़ता है, लेकिन लंबे समय के कैपिटल गेन्स टैक्स आयकर की आधी दर से लगते हैं। लंबे समय के फायदे की बात करते हुए, मैंने ग्यारह सालों में कई बार लंच और डिनर भाषणों में पूछा है: “कितने लोग लम्बी अवधि के निवेशक हैं?” अब तक हर बार सबने हाथ उठाया—दिन के ट्रेडर्स भी, जो थोड़ी देर के लिए आए होते हैं। लंबे समय तक निवेश करना इतना लोकप्रिय हो गया है कि ये मान लेना आसान है कि आप क्रैक के आदि हैं बजाय ये मानने के कि आप शॉर्ट-टर्म निवेशक हैं। स्टॉक मार्केट की खबरें पहले मुश्किल से मिलती थीं (1970 और 1980 के दशक की शुरुआत में), फिर आसानी से मिलने लगीं (1980 के अंत में), और अब हर जगह मौजूद हैं। वित्तीय हालात उतने ही ध्यान से देखे जाते हैं जितना असली मौसम: ऊंचाई, नीचाई, घाटियां,

उथल-पुथल और लगातार ये सोचना कि आगे क्या होगा और उसे कैसे संभालना है। लोगों को लंबी अवधि के बारे में सोचने की सलाह दी जाती है, लेकिन हर उतार-चढ़ाव पर लगातार टिप्पणियाँ लोगों को बेचैन कर देती हैं और उनका ध्यान सिर्फ तात्कालिक बातों पर टिक जाता है। उस पर काम न करना एक चुनौती है। अगर कोई तरीका होता जिससे नवीनतम उतार-चढ़ाव के चक्कर से बचा जा सके और हर छह महीने में एक बार स्टॉक की कीमतें चेक की जाएं, जैसे कार का तेल चेक करते हैं, तो निवेशक ज्यादा शांत रहते। लंबी अवधि के निवेश में कोई मुझसे ज्यादा विश्वास नहीं रखता, लेकिन जैसा कि गोल्डन रूल में है, इसे समझाना आसान है पर पालन करना मुश्किल। फिर भी, इस पीढ़ी के निवेशकों ने ऊपर बताई गई सभी गिरावटों के दौरान विश्वास बनाए रखा और अपना रास्ता जारी रखा। मेरे पुराने फंड, फिडेलिटी मैगेलन, में रिडेम्प्शन कॉल्स से पता चलता है कि ग्राहक बेहद आराम से रहे। 1990 के सद्दाम हुसैन बियर मार्केट में केवल एक छोटा हिस्सा ही निकला। दिन के ट्रेडर्स और कुछ प्रोफेशनल हेज फंड मैनेजरों की वजह से शेयर आज असाधारण गति से ट्रेंड कर रहे हैं। 1989 में न्यूयॉर्क स्टॉक एक्सचेंज पर 300 मिलियन शेयर ट्रेड होना एक भारी सत्र था; आज 300 मिलियन एक सुस्त अंतराल है और 800 मिलियन औसत है। क्या दिन के ट्रेडर्स ने मिस्टर मार्केट को हिला दिया है? क्या स्टॉक इंडेक्स के तेज कारोबार का इससे कोई लेना-देना है? जो भी कारण हो (मैं दिन के ट्रेडर्स को मुख्य कारण मानता हूँ), बार-बार ट्रेडिंग ने स्टॉक मार्केट को ज्यादा अस्थिर बना दिया है। एक दशक पहले, एक ट्रेडिंग सत्र में स्टॉक की कीमत 1 प्रतिशत से ज्यादा ऊपर-नीचे जाना दुर्लभ था। अब महीने में कई बार 1 प्रतिशत की चाल होती है। वैसे, दिन के ट्रेडिंग से जीविका कमाने की संभावना उतनी ही कम है जितनी रेसट्रैक, ब्लैकजैक टेबल या वीडियो पोकर से। सच कहूं तो मैं दिन ट्रेडिंग को घर बैठे कैसीनो के रूप में देखता हूँ। घर के कैसीनो की बुरी बात है कागजी काम। अगर आप दिन में 20 ट्रेड करते हैं, तो साल में 5,000 ट्रेड हो जाते हैं, जिन्हें रिकॉर्ड, जोड़-तोड़ और आईआरएस को रिपोर्ट करना पड़ता है। इसलिए दिन ट्रेडिंग एक ऐसा कैसीनो है जो कई अकाउंटेंट्स को काम देता है। जो लोग जानना चाहते हैं कि किसी खास दिन स्टॉक्स कैसे चले, वे पूछते हैं, डॉ कब बंद हुआ? मैं ज्यादा दिलचस्पी रखता हूँ कि कितने स्टॉक्स बढ़े और कितने गिरे। ये एडवांस/डिक्लाइन नंबर ज्यादा वास्तविक तस्वीर दिखाते हैं। हाल के एक्सक्लूसिव मार्केट में ये बात और भी सच है, जहां कुछ स्टॉक्स बढ़ते हैं जबकि ज्यादातर कमजोर पड़ जाते हैं। जो निवेशक "अंडरवैल्यूड" छोटे या मिडसाइज़ स्टॉक्स खरीदते हैं, उन्हें उनकी समझदारी का दाम भुगतना पड़ रहा है। लोग सोच रहे हैं: S&P 500 20 प्रतिशत ऊपर है और मेरे स्टॉक्स नीचे? जवाब है कि S&P 500 में कुछ बड़े स्टॉक्स औसत को ऊपर उठा रहे हैं।

उदाहरण के लिए, 1998 में S&P 500 इंडेक्स कुल मिलाकर 28 प्रतिशत बढ़ा, लेकिन अगर करीब से देखें तो पता चलता है कि इंडेक्स की 50 सबसे बड़ी कंपनियां 40 प्रतिशत बढ़ीं, जबकि बाकी 450 कंपनियां लगभग स्थिर रहीं। NASDAQ मार्केट, जो इंटरनेट और उसकी सपोर्टिंग कंपनियों का घर है, वहां लगभग दर्जन भर

बड़ी कंपनियां जबरदस्त जीत हासिल कर रही थीं, जबकि बाकी NASDAQ स्टॉक्स, मिलाकर, घाटे में थे। यही कहानी 1999 में दोहराई गई, जहां विजेता समूह ने औसत को बढ़ा दिया और कई घाटे वाले स्टॉक्स को सहारा दिया। 1999 में न्यूयॉर्क स्टॉक एक्सचेंज पर 1,500 से ज्यादा स्टॉक्स ने नुकसान उठाया। यह भेदभाव अभूतपूर्व है। वैसे हम सोचते हैं कि S&P 500 इंडेक्स बड़ी कंपनियों का प्रभुत्व है, जबकि NASDAQ छोटे स्टॉक्स का ठिकाना है। 1990 के दशक के अंत तक, NASDAQ के दिग्गज (Intel, Cisco और कुछ अन्य) NASDAQ इंडेक्स में S&P 500 के दिग्गजों से ज्यादा प्रभावशाली थे। एक उद्योग जिसमें छोटे स्टॉक्स की भरमार है, वह है बायोटेक्नोलॉजी। मेरी हाई-टेक से नापसंदगी ने मुझे आम बायोटेक कंपनी का मजाक उड़ाने पर मजबूर किया: 100 मिलियन डॉलर नकद शेयर बेचकर, सौ पीएचडी, 99 माइक्रोस्कोप, और कोई राजस्व नहीं। हाल की प्रगति ने मुझे बायोटेक के लिए अच्छी बात कहने को प्रेरित किया— ऐसा नहीं कि शौकिया निवेशक बायोटेक स्टॉक्स को लॉटरी की तरह चुनें, लेकिन बायोटेक आमतौर पर नए सदी में इलेक्ट्रॉनिक्स की तरह भूमिका निभा सकता है जैसे पिछली सदी में था। आज कई बायोटेक कंपनियों के पास राजस्व है, लगभग तीन दर्जन मुनाफा कमा रही हैं, और लगभग पचास मुनाफा कमाने के लिए तैयार हैं। Amgen एक असली बायोटेक ब्लू चिप बन गई है, जिसके कमाई 1 बिलियन डॉलर से ज्यादा है। कई बायोटेक म्यूचुअल फंड में से कोई एक आपके पैसों के लिए लंबी अवधि की प्रतिबद्धता के लायक हो सकता है। मार्केट कमेंटेटर्स आज के बाजार की तुलना पहले के कुछ बाजारों से करते रहते हैं, जैसे “यह 1962 जैसा लग रहा है,” या “यह मुझे 1981 की याद दिलाता है,” या जब वे बहुत निराश होते हैं तो कहते हैं, “हम फिर से 1929 जैसी स्थिति का सामना कर रहे हैं।” हाल ही में जो तुलना ज्यादा हो रही है, वह शुरुआती 1970 के दशक से है, जब छोटे स्टॉक्स कमजोर पड़े जबकि बड़े स्टॉक्स (खासतौर पर मशहूर “Nifty Fifty”) बढ़ते रहे। फिर 1973-74 के बियर मार्केट में, Nifty Fifty 50-80 प्रतिशत गिर गया! इस गिरावट ने यह सिद्धांत गलत साबित कर दिया कि बड़ी कंपनियां बियर मार्केट से सुरक्षित होती हैं। अगर आपके पास Nifty Fifty थी और आपने 25 साल तक उन्हें रखा (अच्छा होता अगर आप एक वीरान द्वीप पर फंसे होते जहां रेडियो, टीवी या मैगजीन नहीं थीं जो आपको स्टॉक्स छोड़ने को कहती), तो आप नतीजों से नाखुश नहीं होंगे। हालांकि उन्हें इसके लिए एक पीढ़ी लगी, Nifty Fifty ने पूरी तरह से रिकवरी की और उससे भी ज्यादा। 1990 के दशक के मध्य तक, Nifty Fifty पोर्टफोलियो ने कुल रिटर्न में Dow और S&P 500 को पीछे छोड़ दिया था 1974 से। भले ही आपने 1972 में उन्हें ऊंचे दामों पर खरीदा हो, आपका चुनाव सही साबित हुआ।

फिर से, हमारे पास पचास सबसे बड़ी कंपनियां हैं जिनकी कीमतें स्केप्टिक्स के मुताबिक "बहुत ज्यादा" हैं। यह अनुमान लगाना मुश्किल है कि ये नयी Nifty Fifty 1973-74 की फायर सेल जैसी गिरावट का सामना करेंगी या नहीं। इतिहास बताता है कि हर दो साल में corrections (10 प्रतिशत या उससे ज्यादा गिरावट) होती है, और हर छह साल में bear markets (20 प्रतिशत या उससे ज्यादा गिरावट) आती हैं। 1929-32 की बड़ी गिरावट के बाद से पांच बार severe bear markets (30 प्रतिशत या उससे ज्यादा गिरावट) आई हैं। यह बेवकूफी है कि हम सोचें कि हमने आखिरी bear market देख लिया है, इसलिए जरूरी है कि आप ऐसे पैसे से स्टॉक्स या म्यूचुअल फंड न खरीदें जिन्हें अगले बारह महीनों में कॉलेज, शादी, या कोई और खर्चा करने के लिए चाहिए। आप घाटे में बेचने के लिए मजबूर नहीं होना चाहते। जब आप लंबे समय के निवेशक होते हैं तो समय आपके पक्ष में होता है। लंबा बुल मार्केट बीच-बीच में गिरावट के गड्ढों से टकराता रहता है। जब One Up लिखा गया था, तब स्टॉक्स 1987 के क्रैश से अभी ठीक हुए थे। पिछले पचास सालों की सबसे बड़ी गिरावट मेरे आयरलैंड गोल्फिंग वेकेशन के साथ हुई थी। मुझे मनाने के लिए नौ या दस और ट्रिप करनी पड़ीं (हमने आयरलैंड में घर खरीदा) कि मेरी वहां मौजूदगी से पैनिक नहीं होगा। मुझे इजराइल, इंडोनेशिया या भारत जाने में भी डर लग रहा था। “I” से शुरू होने वाले देशों में कदम रखना मुझे नर्वस करता था। लेकिन मैंने इजराइल दो बार, भारत दो बार और इंडोनेशिया एक बार यात्रा की, और कुछ नहीं हुआ। अब तक, 1987 जैसी कोई घटना नहीं हुई, लेकिन भालुओं (bears) ने 1990 में दस्तक दी, उसी साल मैंने Fidelity Magellan Fund का मैनेजर का पद छोड़ा। जबकि 1987 की गिरावट ने कई लोगों को डरा दिया (दो दिनों में 35 प्रतिशत की गिरावट कर सकती है), मुझे 1990 का दौर ज्यादा डरावना लगा। क्यों? 1987 में अर्थव्यवस्था ठीक चल रही थी, बैंक सुरक्षित थे, इसलिए बुनियादी बातें अच्छी थीं। 1990 में देश मंदी में गिर रहा था, हमारे सबसे बड़े बैंक डूबने के कगार पर थे, और हम इराक से युद्ध की तैयारी कर रहे थे। लेकिन जल्दी ही युद्ध जीत लिया गया, मंदी खत्म हुई, बैंक सुधरे, और स्टॉक्स ने आधुनिक इतिहास की सबसे बड़ी चढ़ाई शुरू की। हाल ही में हमने 1996 की बसंत, 1997 और 1998 की गर्मियों, और 1999 के पतझड़ में प्रमुख औसतों में 10 प्रतिशत गिरावट देखी। अगस्त 1998 में S&P 500 14.5 प्रतिशत गिर गया, जो विश्व युद्ध के बाद से दूसरा सबसे खराब

महीना था। नौ महीने बाद स्टॉक्स फिर से उड़े, S&P 500 50 प्रतिशत से ज्यादा बढ़ गया! मैं ये सब क्यों बता रहा हूँ? अच्छा होता अगर हम सही समय पर बाहर निकलकर नुकसान से बच पाते, लेकिन किसी ने यह नहीं सीखा कि कैसे भविष्यवाणी करें। और अगर आप स्टॉक्स से बाहर निकलते हैं और गिरावट से बचते हैं, तो आप कैसे सुनिश्चित करेंगे कि अगली रैली के लिए आप फिर से स्टॉक्स में वापस आएंगे? एक उदाहरण है: अगर आपने 1 जुलाई 1994 को $100,000 स्टॉक्स में लगाए और पांच साल तक पूरी तरह निवेशित रहे, तो आपका $100,000 बढ़कर $341,722 हो गया। लेकिन अगर आप उन पांच सालों में से सिर्फ तीस दिन के लिए स्टॉक्स से बाहर रहे—वही तीस दिन जब स्टॉक्स ने सबसे ज्यादा बढ़त दिखाई—तो आपका...

$100,000 घटकर निराशाजनक $153,792 रह गया। मार्केट में बने रहने से आपकी कमाई दोगुनी से भी ज्यादा हो गई। जैसा कि एक सफल निवेशक ने कहा था: "बियरिश तर्क हमेशा ज्यादा समझदार लगता है।" हर सुबह के अखबार और हर रात की खबरों में आप अपने स्टॉक्स बेचने के लिए अच्छे बहाने पा सकते हैं। जब One Up बेस्टसेलर बना, तो रवि बत्रा की The Great Depression of 1990 भी बनी। इस बुल मार्केट के अंत की खबरें इसके शुरू होने से 1982 से कई बार लिखी जा चुकी हैं। संभावित कारणों में शामिल हैं: जापान की कमजोर अर्थव्यवस्था, चीन और दुनिया के साथ हमारा ट्रेड घाटा, 1994 का बॉन्ड मार्केट क्रैश, 1997 का इमर्जिंग मार्केट क्रैश, ग्लोबल वार्मिंग, ओजोन परत का क्षय, मुद्रास्फीति की कमी, गल्फ युद्ध, उपभोक्ता कर्ज, और सबसे नया, Y2K। नए साल के अगले दिन पता चला कि Y2K सबसे ज्यादा ज्यादा हाइप किया गया डर था, गोदज़िला की आखिरी फिल्म के बाद। "स्टॉक्स की कीमतें ज्यादा हैं," यह बियरों की सालों से चिल्लाई जाने वाली बात रही है। कुछ के लिए, 1989 में डॉव 2,600 पर स्टॉक्स बहुत महंगे लगे। कुछ ने 1992 में डॉव 3,000 से ऊपर स्टॉक्स को ज्यादा समझा। 1995 में डॉव 4,000 से ऊपर नकारात्मक राय और जोर पकड़ने लगी। एक दिन फिर से एक गंभीर बियर मार्केट आएगा, लेकिन एक कठोर 40 प्रतिशत गिरावट भी कीमतों को उन स्तरों से बहुत ऊपर छोड़ देगी जहाँ विशेषज्ञों ने निवेशकों को पोर्टफोलियो छोड़ने को कहा था। जैसा कि मैंने पहले भी कहा है: "यह नहीं कि ओवरवैल्यूड मार्केट नहीं होता, लेकिन इसकी चिंता करने का कोई फायदा नहीं।" अक्सर कहा जाता है कि बुल मार्केट को चिंता की दीवार पार करनी पड़ती है, और चिंताएं कभी खत्म नहीं होतीं। हाल ही में हम कई भयानक "अकल्पनीय" घटनाओं की चिंता करते रहे: तीसरा विश्व युद्ध, जैविक महाप्रलय, खतरनाक परमाणु हथियार, ध्रुवीय बर्फ के पिघलना, पृथ्वी पर उल्कापिंड गिरना, आदि। इस बीच हमने कई लाभकारी "अकल्पनीय" घटनाओं को भी देखा: साम्यवाद का पतन; अमेरिका में संघीय और राज्य सरकारों का बजट सरप्लस; 1990 के दशक में अमेरिका ने सत्रह मिलियन नए रोजगार बनाए, जो बड़ी कंपनियों के "डाउनसाइजिंग" के नुकसान को पूरा करता है। डाउनसाइजिंग से जो लोग निकाले गए उन्हें परेशानी हुई, लेकिन इससे लाखों कर्मचारियों को तेजी से बढ़ती छोटी कंपनियों में काम करने का मौका मिला। यह आश्चर्यजनक रोजगार सृजन अपनी काबिलियत के हिसाब से कम सुना गया। अमेरिका की बेरोजगारी दर पिछले पचास सालों में सबसे कम है, जबकि यूरोप अभी भी व्यापक बेरोजगारी से जूझ रहा है। बड़ी यूरोपीय कंपनियों ने भी डाउनसाइजिंग की है, लेकिन यूरोप में इतनी छोटी कंपनियां नहीं हैं जो इस कमी को पूरा कर सकें। वहाँ बचत दर अमेरिका से ज्यादा है, नागरिक अच्छी शिक्षा प्राप्त हैं, फिर भी उनकी बेरोजगारी दर अमेरिका से दोगुनी से ज्यादा है। एक और आश्चर्यजनक बात यह है कि 1999 के अंत तक यूरोप में काम करने वालों की संख्या उससे भी कम थी...

पिछले दशक के अंत में यूरोप में काम करने वालों की संख्या उससे भी कम थी। कहानी सरल और कभी खत्म न होने वाली है। स्टॉक्स लॉटरी टिकट नहीं हैं। हर शेयर के पीछे एक कंपनी होती है। कंपनियां बेहतर करती हैं या खराब। अगर कंपनी पहले से खराब करती है, तो उसका स्टॉक गिरेगा। अगर कंपनी बेहतर करती है, तो उसका स्टॉक बढ़ेगा। अगर आपके पास अच्छी कंपनियां हैं जो अपनी कमाई बढ़ाती रहें, तो आप भी अच्छा करेंगे। कॉर्पोरेट मुनाफा द्वितीय विश्व युद्ध के बाद से पचपन गुना बढ़ा है, और स्टॉक मार्केट साठ गुना बढ़ा है। चार युद्ध, नौ मंदी, आठ राष्ट्रपति, और एक महाभियोग ने इसे नहीं बदला। नीचे की तालिका में, आपको 1990 के दशक में अमेरिकी स्टॉक मार्केट के शीर्ष 100 विजेताओं में से 20 कंपनियों के नाम मिलेंगे। बाएं कॉलम में संख्या दिखाती है कि निवेशक के डॉलर पर कुल रिटर्न में ये कंपनियां कहां रैंक करती थीं। कई हाई-टेक कंपनियां (जैसे Helix, Photronics, Siliconix, Theragenics) जो शीर्ष 100 में थीं, यहाँ नहीं हैं क्योंकि मैं उन अवसरों को दिखाना चाहता था जिन्हें आम आदमी देख, रिसर्च कर, और फायदा उठा सकता था। Dell Computer सबसे बड़ा विजेता था, और कौन Dell के बारे में नहीं जानता? कोई भी Dell की मजबूत बिक्री और उसके उत्पाद की बढ़ती लोकप्रियता को देख सकता था। जो लोग शुरू में Dell के शेयरों में निवेश

करते, उन्हें आश्चर्यजनक 889 गुना लाभ मिला: शुरुआत में $10,000 निवेश से $8.9 मिलियन की दौलत बनी। आपको कंप्यूटर समझने की जरूरत नहीं थी कि Dell, Microsoft, या Intel में संभावना देखें (हर नई मशीन पर "Intel Inside" का स्टीकर था)। आपको जीन इंजीनियर बनने की जरूरत नहीं थी यह समझने के लिए कि Amgen ने खुद को एक शोध लैब से दवा निर्माता में बदल लिया था, जिसके दो बेस्ट सेलिंग दवाएं थीं। Schwab? उसकी सफलता नजरअंदाज करना मुश्किल था। Home Depot? यह तेजी से बढ़ता रहा, लगातार दूसरे दशक के लिए शीर्ष 100 सूची में था। Harley Davidson? सभी वकील, डॉक्टर, और दंत चिकित्सक जो सप्ताहांत में Easy Riders बन रहे थे, यह Harley के लिए अच्छी खबर थी। Lowe's? फिर से Home Depot जैसा ही। कौन सोच सकता था कि एक ही सामान्य बिजनेस से दो बड़े स्टॉक्स निकलेंगे? Paychex? छोटे व्यवसाय अपने पेरोल को Paychex को देकर एक समस्या से छुटकारा पा रहे थे। मेरी पत्नी, कैरोलिन, हमारे परिवार की फाउंडेशन के काम में Paychex इस्तेमाल करती थीं, और मैं यह क्लू मिस कर गया और स्टॉक भी। दशक के कुछ बेहतरीन लाभ (जैसा कि पिछले दशकों में भी हुआ है) पुराने जमाने की खुदरा बिक्री से आए। The Gap, Best Buy, Staples, Dollar General — ये सभी मेगाबैगर और अच्छी तरह प्रबंधित कंपनियां थीं जिनका अनुभव लाखों खरीदारों ने किया। इस सूची में दो छोटे बैंक का होना एक बार फिर दिखाता है कि बड़े विजेता किसी भी उद्योग से आ सकते हैं — यहां तक कि बैंकिंग जैसे धीमे विकास वाले उद्योग से भी। मेरी अगली दशक के लिए सलाह है: कल के बड़े मेगाबैगर की तलाश करते रहो। संभावना है कि तुम्हें एक मिल जाएगा।

—पीटर लिंच और जॉन रॉथचाइल्ड
1990 के दशक में यू.एस. स्टॉक्स के बीस बड़े विजेता*

- यह सूची उन कंपनियों को शामिल नहीं करती जो दूसरी कंपनियों द्वारा अधिग्रहित हो गई थीं।
  स्रोत: Ned Davis Research

—पीटर लिंच और जॉन रॉथचाइल्ड
1990 के दशक में यूएस स्टॉक्स के बीस बड़े विजेता*

- यह सूची उन कंपनियों को शामिल नहीं करती जो अन्य कंपनियों द्वारा अधिग्रहित हुईं।
  स्रोत: Ned Davis Research

प्रस्तावना: आयरलैंड से एक नोट

आजकल स्टॉक मार्केट की बात करते हुए अक्टूबर 16–20, 1987 के घटनाक्रम को बताना जरूरी हो जाता है। यह मेरे अनुभव का सबसे अनोखा सप्ताह था। एक साल बाद, जब मैं इसे कुछ तटस्थता से देखता हूँ, तो मैं सनसनीखेज बातों और असली महत्वपूर्ण घटनाओं में फर्क कर पाता हूँ। याद रखने लायक बातें कुछ इस तरह हैं:

• 16 अक्टूबर, शुक्रवार को, मेरी पत्नी कैरोलिन और मैं काउंटी कॉर्क, आयरलैंड में ड्राइविंग करते हुए एक शानदार दिन बिताए। मैं शायद ही कभी छुट्टियां लेता हूँ, इसलिए इस यात्रा का होना ही खास था।

• मैंने एक बार भी किसी सार्वजनिक कंपनी के हेडक्वार्टर का दौरा नहीं किया। आमतौर पर मैं बिक्री, इन्वेंट्री और आय के अपडेट के लिए 100 मील तक भटक जाया करता हूँ, लेकिन यहाँ 250 मील के दायरे में कोई एसएंडपी रिपोर्ट या बैलेंस शीट नहीं दिखी।

• हम ब्लार्नी कैसल गए, जहाँ ब्लार्नी स्टोन एक ऊंची दीवार में लगा है, जो जमीन से कई मंजिल ऊपर है। आपको पीठ के बल लेटना पड़ता है, धातु की ग्रेटिंग के ऊपर से फिसलते हुए, और फिर एक गार्डरेल पकड़ कर उस किले की मशहूर पत्थर को चूमना पड़ता है। ब्लार्नी स्टोन को चूमना उतना ही रोमांचक है जितना कहा जाता है—खासतौर पर बच कर निकलना।

• हमने ब्लार्नी स्टोन के बाद वीकेंड शांति से बिताई, शनिवार को वाटरविल में और रविवार को डुक्स में गोल्फ खेला, और खूबसूरत रिंग ऑफ केरी के रास्ते ड्राइव की।

• सोमवार, 19 अक्टूबर को मैंने अपनी पूरी बुद्धि और सहनशक्ति लगाकर कीलीन कोर्स, किलरानी के विश्व

के सबसे मुश्किल गोल्फ कोर्स में 18 होल खेले।
• क्लब पैक करके मैं कैरोलिन के साथ डिंगल प्रायद्वीप की ओर ड्राइव किया, जो समुद्र तटीय रिसॉर्ट है, जहाँ हमने स्केलिग होटल में चेक-इन किया। मैं थका हुआ था, इसलिए पूरा दोपहर होटल के कमरे में रहा।
• शाम को दोस्तों एलिजाबेथ और पीटर कैलरी के साथ डॉयल्स नाम के मशहूर सीफूड रेस्तरां में खाना खाया। अगले दिन, 20 तारीख को, हम घर लौट आए।

शुक्रवार को उस दिन के बड़े नुकसान से बच गए। फिर हमने न्यूयॉर्क में, ज्यादातर सत्र के शुरुआती हिस्से में, जब डाउ केवल 150 अंक नीचे था लेकिन 508 के सबसे निचले स्तर की ओर बढ़ रहा था, बेच दिया। उस रात डॉयल्स में, मैं यह नहीं बता सकता था कि मैंने कौन सा सीफूड खाया था। जब आपका म्यूचुअल फंड एक छोटे समुद्री देश के सकल राष्ट्रीय उत्पाद के बराबर खो चुका हो, तो कॉड और झींगे में फर्क कर पाना असंभव होता है। हम 20 तारीख को इसलिए घर लौटे क्योंकि ऊपर बताए गए सब कारणों ने मुझे ऑफिस वापस जाने के लिए मजबूर कर दिया था। यह एक ऐसी स्थिति थी जिसकी तैयारी मैं हमारे आने के दिन से ही कर रहा था। सच कहूं तो, मैं इन उतार-चढ़ावों से परेशान हो गया था।

अक्टूबर से मिली सीखें

मैं हमेशा मानता रहा हूँ कि निवेशकों को बाजार के उतार-चढ़ाव की परवाह नहीं करनी चाहिए। सौभाग्य से इनमें से ज़्यादातर लोगों ने ऊपर बताए गए परेशानियों को नजरअंदाज किया। अगर यह कोई उदाहरण है, तो फिडेलिटी मैगेलन के दस लाख खाताधारकों में से तीन प्रतिशत से कम ने इस हफ्ते के तनाव में फंड से पैसे निकाल कर मनी-मार्केट फंड में डाल दिए। जब आप घबराहट में बेचते हैं, तो हमेशा सस्ता बेचते हैं। अगर 19 अक्टूबर ने आपको शेयर बाजार के बारे में नर्वस कर दिया, तो भी आपको उस दिन या अगले दिन बेचने की जरूरत नहीं थी। आप धीरे-धीरे अपने शेयरों को कम कर सकते थे और पैनिक में बेचने वालों से आगे निकल सकते थे, क्योंकि दिसंबर से बाजार लगातार बढ़ना शुरू हुआ। जून 1988 तक बाजार ने लगभग 400 अंक की गिरावट की भरपाई कर ली, जो 23% से ज्यादा थी।

अक्टूबर से मिली कई सबकों में मैं तीन जोड़ सकता हूँ: (1) छोटी-मोटी परेशानियों से अपने अच्छे पोर्टफोलियो को खराब मत होने दो; (2) छोटी-मोटी परेशानियों से अपनी अच्छी छुट्टियों को खराब मत होने दो; और (3) जब पैसे कम हों तो विदेश यात्रा कभी मत करो। शायद मैं कई अध्यायों तक और बातें लिख सकता था, लेकिन मैं आपका समय बर्बाद नहीं करना चाहता। मैं कुछ ऐसा लिखना पसंद करूंगा जो आपके लिए ज्यादा उपयोगी हो: बेहतर कंपनियों को कैसे पहचाना जाए। चाहे 508 अंक का दिन हो या 108 अंक का, अंत में बेहतर कंपनियां सफल होंगी और औसत दर्जे की कंपनियां असफल, और उनके निवेशकों को उसके अनुसार इनाम मिलेगा। लेकिन जैसे ही मुझे याद आएगा कि मैंने डॉयल्स में क्या खाया था, मैं आपको बताऊंगा।